

## Finlands ekonomiska utsikter 2018-2019

Prognos för Finlands ekonomi			
Förändring från året innan, %	2017	2018	2019
<b>Totalt utbud</b>			
BNP	3,1	2,7	2,0
Import	2,5	3,5	3,0
<b>Total efterfrågan</b>			
Privat konsumtion	1,8	1,6	1,3
Offentlig konsumtion	0,4	0,4	0,3
Export	8,0	6,5	4,0
Investeringar	8,8	4,0	3,5
<b>Arbetslöshet (% av arbetskraften)</b>			
Inflation	0,8	1,5	1,7

Källa: Sparbanksgruppen

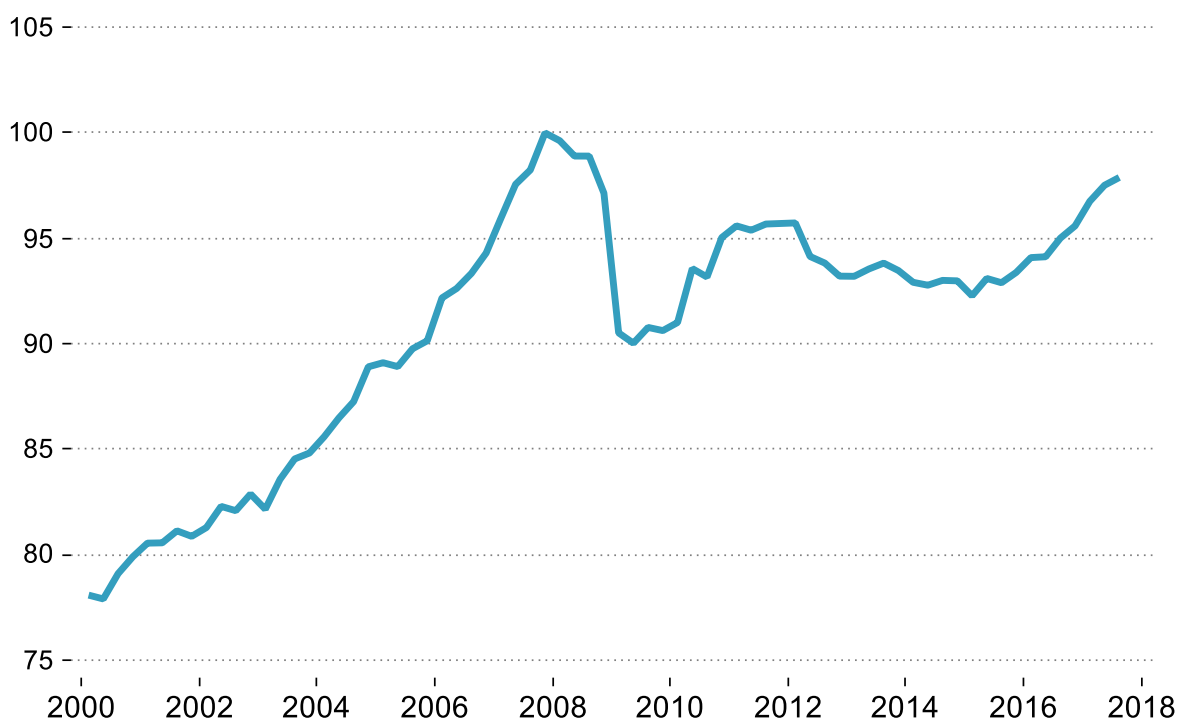
### Sammandrag

- Den finländska ekonomin växte den senare hälften av år 2016 och i början av år 2017 mycket snabbt. Under år 2017 har tillväxten jämnat ut sig till följd av att exporten avtagit.
- Det är möjligt att ekonomins "interna begränsningar" – industrins kapacitetsbrist och flaskhalsarna på arbetsmarknaden – redan har börjat försvaga vår förmåga att svara mot världsekonomins efterfrågan.
- Finland får inte en riktigt lika god flygande start på nästa år som år 2017. Vi räknar med att den internationella konjunkturen ändå ska bli starkare i början av nästa år och ett nytt tillväxtryck är möjligt också för Finland.
- Med hjälp av exporten och investeringar växer Finland enligt vår basprognos med 2,7 % år 2018. Till det "förlorade decenniet" säger vi farväl under andra kvartalet år 2018, när real BNP uppnår toppnivån från slutet av 2007.
- Som det ser ut nu så infaller den globala tillväxtens höjdpunkt i slutet av år 2018. Finlands BNP-ökning börjar tydligare bli mera måttlig först år 2019, då vi väntar oss att BNP ska öka med 2,0 %.
- En positiv tillväxtövertäckning är möjlig om produktionskapaciteten och sysselsättningen ökar snabbare än väntat. Då förstärks hävstångseffekten för draget från världsekonomin och år 2018 kan BNP-ökningen till och med gå snabbare än år 2017.

- Sysselsättningen har tillsvidare förbättrats långsamt och regeringens sysselsättningsmål blir allt svårare att nå. Vi bedömer att tillväxtens sysselsättande inverkan ändå ska förstärkas. Vi förutser att arbetslöshetsgraden år 2018 är 8,2 % och år 2019 7,9 %.
- Fastän omständigheterna för den inhemska konsumtionsefterfrågan i sig är gynnsamma börjar hushållens skuldsättning bli en faktor som begränsar konsumtionen.
- Inflationen ökar måttligt. Flaskhalsarna på utbudssidan, den dyrare oljan och också de större löneförhöjningarna ökar kostnaderna.
- Fastän kostnadstrycket har förstärkts en aning hålls inflationen låg och vi kan gå långsamt framåt i normaliseringen av penningekonomin. I Europa blir de första räntehöjningarna – om konjunkturbilden tillåter det – aktuella tidigast under andra halvan av år 2019.

## Tillväxt

### Real BNP i Finland, Q4/2007=100



Källa: Macrobond, Sparbanksgruppen

I den finländska ekonomin upplevde vi ett klart kraftigare tillväxtryck än väntat under andra halvan av år 2016 och i början av detta år. Att världsekonomin drar sågs i att exporten klart tog fart och i att investeringarna – särskilt maskin- och anläggningsinvesteringarna – ökade snabbt. Det exceptionellt starka förtroendet för ekonomin har också hållit igång den privata konsumtionen.

Under årets lopp har det bästa stinget mattats av en aning och exporten drar inte lika bra. Det är möjligt att de "interna begränsningarna" inom ekonomin redan har börjat försvaga vår förmåga att

dra nytta av den externa efterfrågan. I industrin är kapacitetens utnyttjandegrad redan nu mycket hög eftersom de investeringar som länge släpat efter har minskat produktionspotentialen. Fastän investeringarna klart har ökat kan det på utbudssidan ändå uppstå flaskhalsar i produktionen också i fortsättningen.

Också problemet med matchningen på arbetsmarknaden ser ut att ha förvärrats. Det finns många lediga jobb men det är svårt att fylla dem på grund av antingen bristen på kompetens, arbetskraftens mobilitet eller tillräckliga incitament.

Vi förväntar oss att den långsammare exportökningen och BNP-tillväxten ändå ska vara tillfällig och att ett nytt tillväxtryck är möjligt i den närmaste framtiden. Utsikterna för världsekonomin har under slutet av året igen blivit ljusare så den internationella ekonomin ger Finland t.o.m. kraftigare draghjälp. Särskilt positivt är att tillväxten är så omfattande – ingen betydande ekonomi är längre i recession.

## Finlands Näringsliv EK barometer



Källa: Macrobond, Sparbanksgruppen

### BNP-prognos och risker

På grund av att tillväxten har stabiliserats får Finland inte en lika flygande start på nästa år som år 2017. Vi förväntar oss att den internationella konjunkturen ändå ska förstärkas i början av nästa år och den globala konjunkturtoppen torde infalla först i slutet av år 2018.

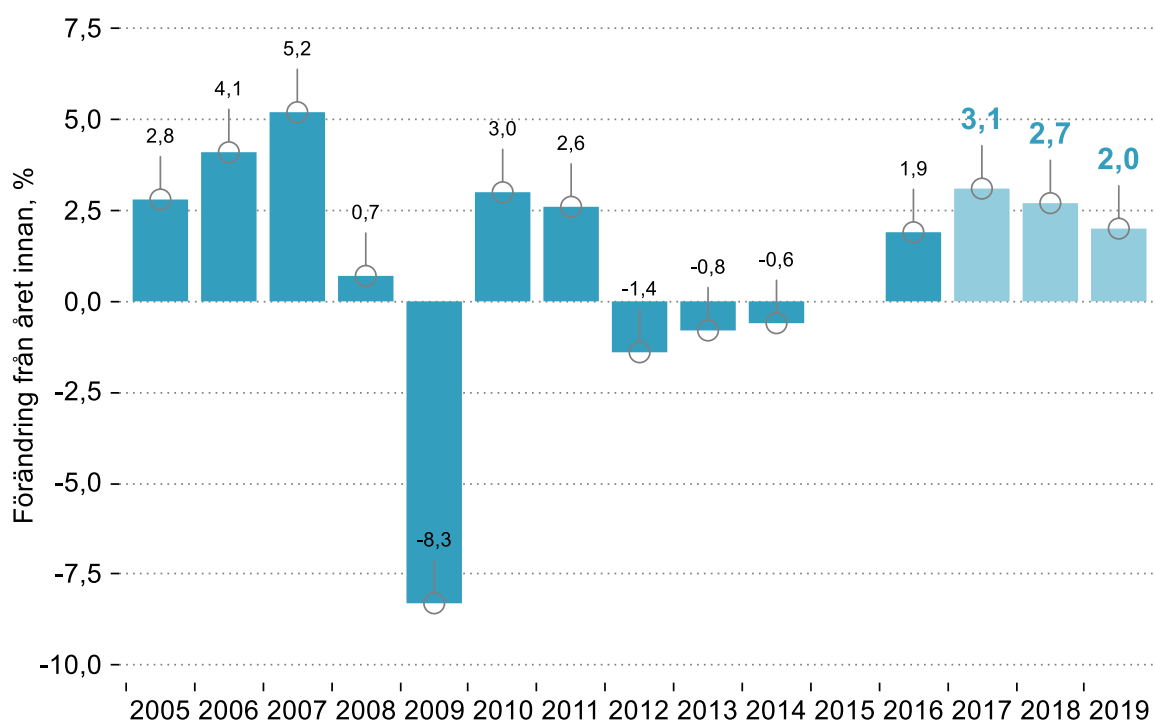
Med hjälp av exporten och investeringarna växer Finland enligt vår basprognos med 2,7 procent år 2018. Såsom det nu ser ut når vi den föregående toppnivån (Q4/2007) inom totalproduktionen under det andra kvartalet år 2018 och vi kan säga farväl till det "förlorade decenniet". Den för ett återhämtningsskede karakteristiska snabba ekonomiska tillväxten börjar lugna sig i högre grad först i mitten av prognosperioden och BNP-tillväxten minskar stegvis till en långsikt tillväxt. Vi bedömer att BNP-ökningen år 2019 kommer att vara 2,0 procent.

Om de "interna begränsningarna" i ekonomin ger med sig snabbare än väntat kan totalproduktionen växa t.o.m. klart snabbare än basprognosen. En starkare ökning av produktionskapaciteten och sysselsättningen skulle öka hävstångseffekten i världsekonomin och BNP-ökningen skulle nästa år kunna vara större än år 2017.

Å andra sidan är det allt annat än säkert att den internationella konjunkturen fortsätter att vara gynnsam: Kinas skulddrivna tillväxtmodell är i jäsningstillstånd och de västliga centralbankernas gradvisa övergång till en åtstramande penningpolitik kan leda till anpassningssvårigheter för industriländernas realekonomi.

Fastän någon försvagning av utsikterna enligt de realekonomiska mätarna inte är i sikte är signalerna från finansieringsmarknaden mera motstridiga och en del förutser redan en långsammare tillväxt. Eftersom Finland på karakteristiskt sätt reagerar med fördröjning på konjunkturerna i den internationella ekonomin, skulle den betydande avmattningen i den globala tillväxten, som eventuellt startar nästa år, påverka Finland ordentligt först år 2019.

## Finlands BNP, utveckling och prognos, %



Källa: Macrobond, Sparbanksgruppen

## Sysselsättning

Trots den snabba tillväxten har sysselsättningen tillsvidare förbättrats bara lite. Man kan därför säga att konjunktursvängningen har gjorts med produktiviteten. Det här är typiskt när återhämtningen just börjat eftersom företagen i första hand försöker fylla den ökade efterfrågan genom att använda den tillgängliga kapaciteten på ett effektivare sätt. Den kraftiga ökningen av maskin- och anläggningsinvesteringarna berättar också eventuellt om att automatiseringen av produktionsprocesserna har ökat.

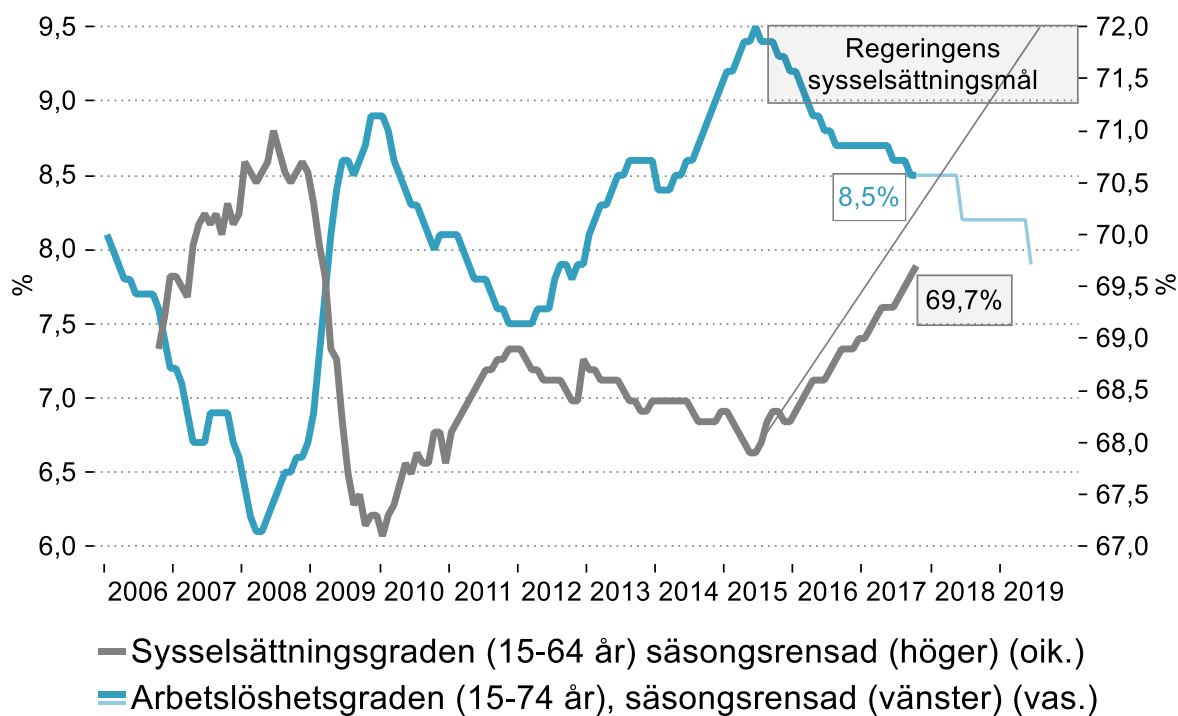
Fastän man ännu inte sett någon stor numerär ökning i sysselsättningen har det ändå skett kvalitativa förändringar i sysselsättningsstrukturen: den andel som sysselsätter sig själv har börjat minska.

Att sysselsättningsgraden har stigit så mödosamt har såtillvida varit överraskande eftersom regeringens sysselsättningsmål i tiden grundade sig på en utveckling av BNP som är mycket mera anspråkslös än den faktiska tillväxten. Sysselsättningsmålet på 72 procent blir svårt att nå. På grund av att antalet personer i arbetsför ålder minskar är målet på 72 procent på lång sikt otillräckligt. Om man vill att relationen mellan antalet sysselsatta och hela befolkningen ska vara stabil, borde sysselsättningsgraden stiga till ca 78–80 procent senast på 2030-talet.

Att arbetslöshetsgraden har sjunkit långsammare än förväntat förklaras delvis med att den dolda arbetslösheten har minskat: de som inte har ett arbete har börjat söka arbete aktivare. Ett ökat utbud av arbete är välkommet för den långsiktiga tillväxtpotentialen och kommer också inom kort att synas som en ökning av antalet sysselsatta. Den växande lönesumman stöder i framtiden också servicebranscherna mera än tidigare.

Den säsongsrensade arbetslöshetsgraden sjunker år 2018 enligt vår bedömning till 8,2 procent och ytterligare till 7,9 procent år 2019.

## Sysselsättnings utveckling i Finland



Källa: Macrobond, Sparbankgruppen

## Inflation och penningpolitik

I industriländerna har inflationen och inflationsförväntningarna förblivit låga trots den kraftiga stimulansen av ekonomin och ingen sväng uppåt har ägt rum. Det är ändå möjligt att inflationen

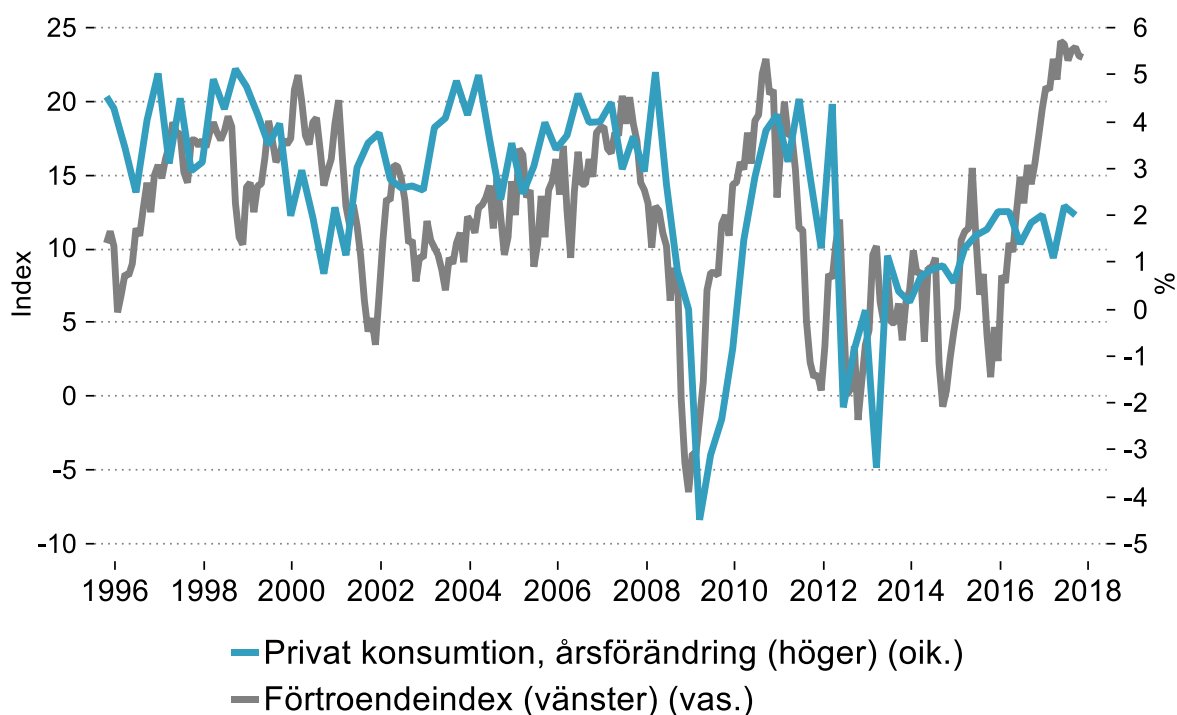
ökar måttligt år 2018, eftersom kapacitetens användningsgrad i Finland och Europa har stigit till nära toppnivåer, oljan blir dyrare och de ökade löneförhöjningarna ökar kostnaderna.

De generella lönehöjningarna och löneglidningarna i den förbundsomgång som började hösten 2017 ökar som det nu ser ut arbetskraftskostnaderna år 2018 med lite över 2 procent. Finlands relativa kostnadskonkurrenskraft förbättras ytterligare en aning, fastän inte ens nära så mycket som år 2017. Vi räknar med att konsumentpriserna år 2018 stiger med 1,5 procent och år 2019 med 1,7 procent.

I centralbankspolitiken betonas hanteringen av ränteförväntningarna. ECB försöker dämpa den kraftiga "förhandsprissättningen" av åtstramningarna i penningpolitiken med återhållsam kommunikation. Fastän inflationstrycket har blivit lite kraftigare torde inflationen i eurozonen stanna under målnivån och i normaliseringen av ekonomin kan man gå mycket långsamt fram. ECB:s köpprogram för värdepapper upphör som det ser ut nu under år 2018 och de första räntehöjningarna – om konjunkturbilden tillåter det – blir aktuella tidigast under andra halvan av år 2019.

## Hushållen

### Konsumenternas förtroende och privat konsumtion



Källa: Macrobond, Sparbanksgruppen

Den privata konsumtionen har vuxit ganska stabilt åren 2016–2017 med en fart på lite under 2 procent. Omständigheterna är i sig fortfarande gynnsamma för att den kraftiga konsumtionsefterfrågan ska fortsätta: konsumenternas förtroende är historiskt och rentav skrämmande högt, sysselsättningen förbättras snabbare och också köpkraften växer trots att inflationen tilltar en aning.

Vi räknar med att ökningen av den privata konsumtionen ändå ska bli lite långsammare eftersom hushållens skuldsättning börjar bli en faktor som begränsar konsumtionen. Hushållens sparkvot blev i fjol redan negativ med nästan en procent dvs. hushållen konsumerade klart mera än de tillgängliga inkomsterna. Under hela den tid som statistik har förts har sparkvoten varit lägre bara två gånger (åren 1977 och 1988). Också hushållens oreglerade krediter har ökat en aning. Det är oroande i en tid då metoder att tillfälligt underlätta skötseln av lånen – såsom amorteringsfrihet för bolån – har använts exceptionellt mycket.

För ytterligare information kontakta:

Chefsekonom Timo Vesala, Sparbanksgruppen

+385 50 532 0702, [timo.vesala@saastopankki.fi](mailto:timo.vesala@saastopankki.fi)